

которые влияют на структуру сотовой отрасли России, неучитываемые Государством на данный момент.

ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ АНАЛИЗА СОСТОЯНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Чащин В.В.

(Уральский институт экономики, управления и права, Екатеринбург)

Акбердина Р.А.

*(Уральский государственный университет им. А.М.Горького,
Екатеринбург)*

Поведенческие факторы играют всё возрастающую роль в развитии финансовых отношений. Финансовая среда, в которой оперирует субъект хозяйственной деятельности, постепенно становится предсказуемой с политической точки зрения, а значит, в большей степени, внешние значимые обстоятельства поддаются формализации. В то время как внутрисубъективные факторы, которые ранее нивелировались сильной изменчивостью внешней среды, высокой степенью морального риска страны, становятся в последнее время значимыми и важными. Проще сказать моральный риск перекочевал на уровень отдельного хозяйствующего субъекта. Считается, что международные поставщики финансовых услуг обладают низкой степенью морального риска, но так ли это? Поведение международного инвестора имеет различие в намерении на этапе принятия решения и в действии на этапе реализации решения. Именно эти и многие другие вопросы предопределили написание данной статьи и исследования по этой теме.

Цель данной статьи — предложить методику анализа финансовой сферы России посредством совокупности уровней и субординаций, с помощью которых участники финансовых отношений вступают в трансакции и совершают перенос капитала к точкам наивысшей эффективности его использования.

Методика, которая поможет заинтересованным лицам сделать правильный выбор с учетом местных условий сложившихся финансовых отношений и благоприятных возможностей.

Уровни и субординации анализируются посредством четырех различных фаз финансовых рынков (пространство состояний), аналогов времен года. Фазы развития финансовых рынков, понятие, характеризующее вероятностное распределение изменений финансовых рынков во времени. Предложенная нами прикладная методика позволяет интерпретировать фазу развития для выработки инвестиционных, финансовых, дивидендных и производственных решений. Именно правильная и грамотная тактика принимаемых решений позволяет использовать правильные и адекватные механизмы в каждой фазе развития. Таким образом, фаза развития финансовых рынков позволяет определить господствующую финансовую стратегию и принимаемые в соответствии с ней решения (модели поведения). Такие финансовые стратегии могут нарушить, скорректировать цели, задаваемые центральными финансовыми властями, либо войти в противоречие. Задача состоит в том, чтобы все эти стратегии работали на одну цель: рост валового продукта и рост благосостояния граждан. Каждая фаза развития базируется на комбинации двух генерирующих основополагающих составляющих (факторов):

- фундаментальных (или экономических) условий, традиционных факторов в количественных моделях анализа финансовых рынков.
- определённое поведение, или «групповом сознании» финансовых рынков (эвристики поведения).

К фундаментальным условиям относятся характеристики как макро-экономического характера, денежно-кредитного характера и характеристики конкретного эмитента (например, по Грэхэму и Додду). Это могут быть финансовые показатели, характеризующие стоимостные пропорции эмитента. Ко второй основополагающей составляющей относятся индикаторы, сигнализирующие об определённо сложившихся эвристиках поведения, которые могут иметь измеримый характер с помощью технических индикаторов (например, по Вильямсу). Эта основополагающая составляющая предполагает наличие определённого мировоззрения относительно финансовых рынков, модели финансовых рынков с использованием трёх стандартов поведения (эвристик поведения), описанных выше. Ввиду того, что комбинации этих двух составляющих изменчивы, изменяется и состояние финансовых рынков.

Фаза случайного блуждания. Финансовая информация моментально отражается в ценах (рыночных котировках). Действие субъектов на рынках по операциям с финансовыми инструментами происходит исходя из полученного нового «пула» информации. Общий доступ к информации, информированность субъектов позволяет оценивать движение финансовых индикаторов в полной мере независимо от одного состояния финансовых рынков к другому, субъекты действуют на рынках независимо друг от друга. Движение тех или иных финансовых индикаторов зависит от того, как быстро информация отражается в рыночных ценах. Период случайного блуждания для финансовых рынков можно описать как период торговой активности на финансовых рынках России в 1999 – 2001 гг. (рис. 1).

Каждому ключевому событию сопоставляется разнонаправленное движение одного из финансовых индикаторов, характер информации – позитивное/негативное событие, в данном случае, играет роль задающего направление для финансового рынка корпоративных ценных бумаг. Фундаментальные факторы, способные повлиять на улучшение дел в корпоративной секторе, только зарождались на фоне высоких цен на основные продукты экспорта России и являлись источником роста экономики.

Фаза переходных рынков. По мере возрастания уровня группового сознания смещение в настроениях инвесторов может быть причиной действия информации на длительных периодах времени. Дискретность рынков или переход на новый качественный уровень может быть связан с мобилизацией собственных ресурсов после 7 лет инвестиционного «голода» в реальном секторе экономики (рис.2).

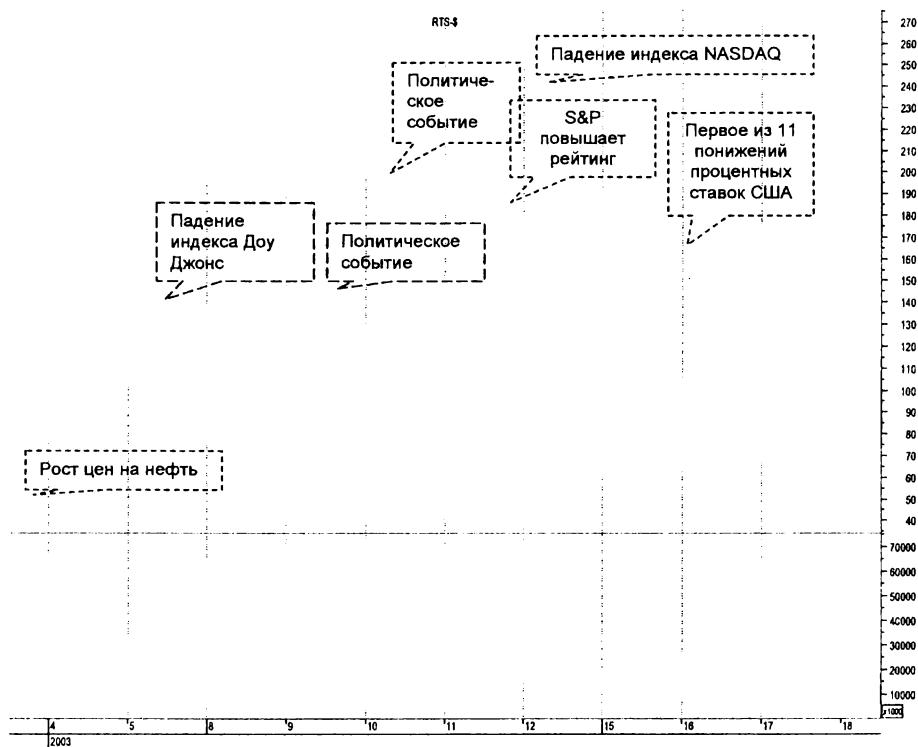


Рис. 1. Движение фондового индекса RTS в зависимости от новой поступающей информации на фоне неопределённых собственных фундаментальных условий (Источник: Datastream)

Представленный выше график индекса RTS (конец 2001 – период 2002 гг.) характеризует также один из периодов перехода состояния финансовых рынков на новый уровень поддержки. В этот период сформировались достаточно критические фундаментальные условия для роста экономики, когда для субъектов зрелистой поведения становится смена точек отсчета, системы отсчета для выработки целевых оценочных показателей; когда величина процентных ставок достаточно высока, а условия деятельности находятся под юридически эффективным режимом, включая фискальное законодательство; когда финансовые показатели по отчетности могут адекватно отражать деятельность субъекта. Именно эти причины и могли вызвать в групповом сознании смещение в пользу увеличения притока капитала в реальный сектор. Источником роста экономики в этом периоде явилось доверие и информационная открытость центральных финансовых властей.

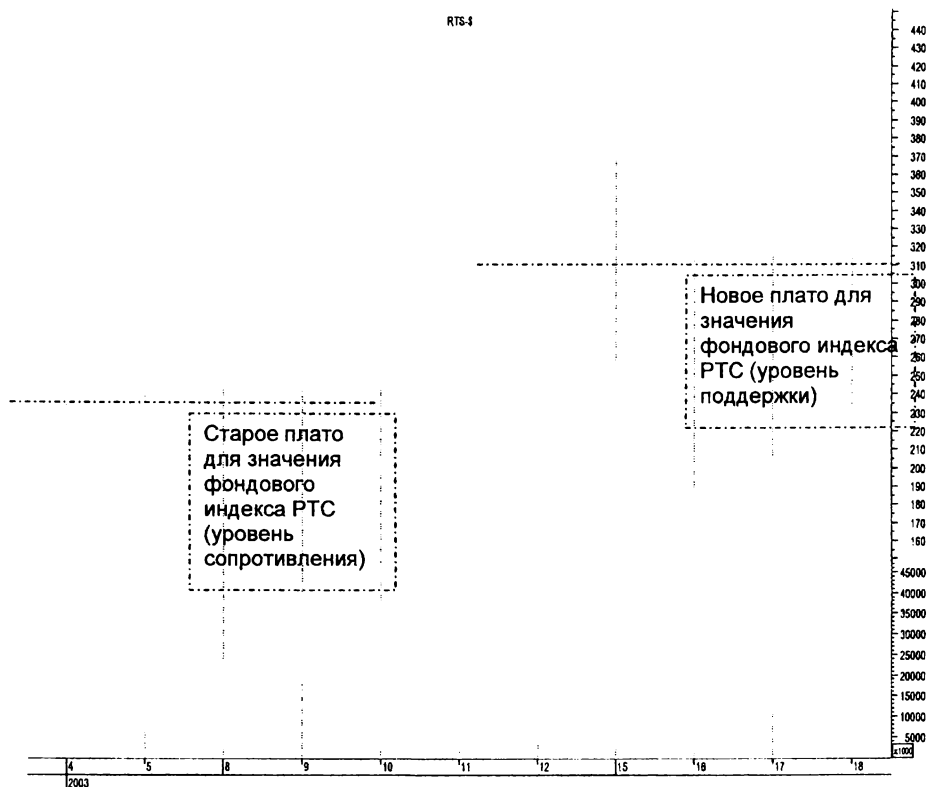


Рис. 2. Движение фондового индекса РТС характеризующееся дискретным переходом индекса на новый уровень (Источник: Datastream)

Фаза хаотичных рынков. Настроения инвесторов быстро распространяются в групповом сознании, но фундаментальные условия нейтральны или неопределённые. В результате могут происходить широкие колебания в групповых настроениях. Источником роста экономики в период хаотичной фазы развития является снижение удельных издержек и поиск новых технологических ниш.

Фаза когерентных, согласованных рынков. Сильные позитивные (или негативные) фундаментальные факторы в комбинации с сильными «инвесторскими» настроениями могут порождать когерентные рынки, где тренд становится положительным (отрицательным) и риск низким (высоким). Источником роста экономики на этой фазе развития является платежеспособность нерезидентов, благоприятная внешняя конъюнктура и движение обменных курсов.

Резюме: фаза нынешнего состояния финансовых рынков характеризуется согласованностью, взаимной корреляцией внешних и внутренних финансовых

рынках. Помимо внешних факторов риска в виде изменчивости мировых рыночных цен на сырьё, мы имеем неподготовленные условия выявления морального риска для субъектов финансовых рынков. Возможности проведения инсайдерской торговли, наличие конфликтов интересов государственных служащих, финансовых посредников, отсутствие для публичной общенности нормативной, прецедентной базы – всё это позволяет участникам финансовых рынков увеличивать моральный риск. Подтверждением является всё увеличивающийся процентный дифференциал по государственным и корпоративным долгам. Надолго ли хватит государственным компаниям использовать такую арбитражную возможность (пассивы формируй у государственных ведомств, активы размещай в корпоративном секторе)?

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ИНФОРМАЦИОННОГО РЫНКА В КОНТЕКСТЕ КОНКУРЕНЦИИ РОССИЙСКИХ И ИНОСТРАННЫХ КОМПАНИЙ

Чепкин А.В.

*(Уральский государственный университет им. А.М.Горького,
Екатеринбург)*

В настоящее время наблюдается ускоренный рост рынка информационных услуг и технологий. Цель данной работы – выявить тенденции развития российского рынка информации в условиях стремительного развития глобального информационного пространства.

Под информационным пространством понимается совокупность институтов, регулирующих движение информации. Основными характеристиками информационного пространства является доступность информации и ее полнота. Основными характеристиками информационного рынка является стоимость и объем производства информационных продуктов и услуг, а также их доступность потребителю.

В структуре информационного пространства в настоящее время преобладает Интернет, который обеспечивает доступ ко всем видам информации. Его дополняют другие информационные сети, которые обеспечивают движение специфической информации (голосовая связь, телевизионное вещание и др.). На периферии информационного пространства находятся устаревшие и неэффективные сети передачи информации, которые имеют локальный характер и лишены необходимых характеристик для интеграции в глобальное информационное пространство. К ним относятся аналоговые сети телефонной связи, мобильные сети первого поколения, передача информации на нецифровых носителях и др.

Критерием развития информационного рынка является рост специфической информационной собственности, в первую очередь, рост веб-собственности. Веб-собственность – это совокупность веб-сайтов и свободного информационного пространства, принадлежащая одной корпорации или отдельному индивиду. Естественно, что наибольшим объемом веб-собственности обладают такие интернациональные корпорации, как Google, Amreican On Line, Yahoo и др. Среди российских компаний это Яндекс, Rambler и др. При этом веб-собственность может обладать большей или меньшей производительностью с точки зрения способности приносить доход. Например, каждый может обладать веб-собственностью в виде пространства электронного почтового ящика. Однако использование этой собственности ограничено